

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Beberapa kesimpulan yang dapat ditarik oleh penulis dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, tidak konsisten dengan *pecking order theory* dan mendukung hasil temuan Wibowo & Erkaningrum (2002), Amirya & Atmini (2008), Purnamasari, Kurniawati, & Silvi (2009), Steven & Lina (2011), Susanto (2011), serta Cita & Ersoy (2012).
- b. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, konsisten dengan *pecking order theory*.
- c. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, konsisten dengan *pecking order theory*,
- d. Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, tidak konsisten dengan *pecking order theory* dan mendukung hasil temuan Aristasari (2006), Maharamya (2010); Putri (2011), Semenescu & Badarau (2011), dan Lee & Ooi (2012).
- e. Kebijakan utang kelompok emiten pembentuk indeks LQ45 terbukti lebih rendah dari kebijakan utang kelompok emiten bukan pembentuk indeks LQ45, konsisten dengan *pecking order theory*.
- f. Terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan kesempatan bertumbuh terhadap kebijakan utang pada

perusahaan manufaktur yang termasuk dalam kelompok emiten pembentuk indeks LQ45 dan indeks non-LQ45.

5.2 Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini dapat memberikan beberapa implikasi, antara lain:

- a. Mengingat kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan, maka manajer keuangan perlu memaksimalkan laba agar dana internal selalu cukup untuk membayar dividen, sehingga tidak perlu mengandalkan sumber dana utang untuk membiayai pembayaran dividennya.
- b. Mengingat likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan, maka perusahaan perlu meningkatkan likuiditas seoptimal mungkin agar kebutuhan dana jangka pendek perusahaan dapat tercukupi tanpa harus menggunakan utang.
- c. Mengingat profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan, maka perusahaan perlu memaksimalkan profit agar sebisa mungkin tingkat penggunaan utang perusahaan menjadi rendah.
- d. Mengingat kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan, maka perusahaan perlu meningkatkan dana internal untuk membiayai pertumbuhannya pada masa yang akan datang, sehingga perusahaan tidak perlu mengandalkan pendanaan melalui utang yang tinggi.
- e. Bagi para investor untuk senantiasa mencermati perkembangan kondisi internal perusahaan (seperti faktor kebijakan dividen likuiditas, profitabilitas, dan kesempatan bertumbuh) dengan tidak mengabaikan faktor eksternal perusahaan

ketika akan melakukan investasi ke dalam perusahaan, mengingat kesalahan dalam pengelolaan utang akan berakibat fatal bagi kelangsungan perusahaan.

- f. Bagi para kreditur disarankan dalam memberikan dana pinjaman, hendaknya selalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya, besarnya peluang pertumbuhan perusahaan, tingkat profitabilitas, dan pembagian dividen dalam perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Pertama, adanya keterbatasan variabel independen yang diteliti dalam menentukan kebijakan utang, sehingga dalam hal ini khususnya proksi dari *pecking order theory* dirasakan masih kurang dan hasil yang diperoleh belum memuaskan untuk melihat pengaruh dari variabel-variabel independen tersebut terhadap kebijakan utang perusahaan.

Kedua, masih sedikitnya peneliti yang menguji perbedaan pengaruh faktor-faktor penentu kebijakan utang dengan menggunakan jenis emiten sebagai variabel moderasi, sehingga masih kurangnya bukti yang dapat memperkuat pengujian dengan variabel moderasi ini.

5.4 Saran

Sebagai akhir dari penelitian ini, peneliti dapat memberikan sumbangan saran bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut:

- a. Diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan memperluas sektor industri dalam penelitian, misalnya sektor manufaktur dan sektor perbankan, atau

dapat juga dengan menggunakan tambahan variabel *industry classification* (klasifikasi industri).

- b. Diharapkan untuk dapat mengidentifikasi variabel-variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan, seperti *earning volatility* (Christianti, 2006), struktur aktiva, ukuran perusahaan (Hadianto, 2008), pertumbuhan total aktiva (Amirya & Atmini, 2008), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional (Soesetio, 2008), risiko sistematis (Hadianto & Tayana 2010), dan *free cash flow* (Susilawati, Agustina, & Se Tin, 2012). Hal ini dapat dilakukan untuk melengkapi hasil penelitian terdahulu, sehingga dapat diambil kesimpulan tentang apa yang sebenarnya mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Selain itu, untuk memperkuat pengaruhnya terhadap variabel dependen melihat hasil pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang diperoleh dalam penelitian ini masih kurang.
- c. Diharapkan untuk dapat mengembangkan penelitian ini dengan memperluas metode pengujian, misalnya menguji kebijakan utang pada periode sebelum, saat, dan setelah terjadinya krisis, untuk menunjukkan apakah ada perbedaan kebijakan utang perusahaan pada ketiga periode tersebut, atau menguji perbedaan pengaruh faktor-faktor penentu kebijakan utang berdasarkan jenis emiten untuk memperkuat pernyataan dalam hasil penelitian ini.